



MAKROGAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI PIACI FEJLEMÉNYEK

HÁTTÉRANYAG A MONETÁRIS TANÁCS

2024. MÁJUS 21-I ÜLÉSÉNEK

RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYVÉHEZ

2024
MÁJUS

Közzététel időpontja: 2024. június 5. 14 óra

A Makrogazdasági és pénzügyi piaci fejlemények háttéranyag elkészítésekor a 2024. május 15-ig rendelkezésre álló információkat vettük figyelembe.

A jegybanktörvény (a Magyar Nemzeti Bankról szóló, 2013. évi CXXXIX. tv.) 3.§ (1) az árstabilitás elérését és fenntartását jelöli meg a Magyar Nemzeti Bank elsődleges céljaként. Az MNB legfőbb döntéshozó szerve a Monetáris Tanács. A Tanács szükség szerint, de üléseinek időpontját előre meghirdetve általában havonta kétszer ülésezik, minden hónap második ülésén tárgyalva a jegybanki alapkamatláb módosításának kérdését. Ezekről az üléseiről a Monetáris Tanács rövidített jegyzőkönyveket ad közre, amelyek még a következő kamatmeghatározó ülés előtt megjelennek. A rövidített jegyzőkönyvhöz készített háttéranyag az MNB szakértői által a Monetáris Tanács részére készített elemzések tartalmi összefoglalójaként a gazdasági és pénzügyi folyamatokat, az előző ülés óta nyilvánosságra került új információkat ismerteti.

A rövidített jegyzőkönyvek, valamint a jegyzőkönyvek háttéranyagai elérhetők az MNB honlapján: <http://www.mnb.hu/monetaris-politika/a-monetaris-tanacs/kamatmeghatarozo-ulesek-rovidített-jegyzokonyvei>

Tartalom

1. Makrogazdaság.....	4
1.1. Nemzetközi makrogazdasági környezet	4
1.2. Hazai reálgazdasági folyamatok	6
1.2.1. Gazdasági növekedés.....	6
1.2.2. Foglalkoztatás	8
1.3. Infláció és bérek.....	9
1.3.1. Bérezés.....	9
1.3.2. Inflációs folyamatok.....	9
1.4. Költségvetési és külső egyensúlyi folyamatok.....	11
1.4.1. Költségvetési folyamatok.....	11
1.4.2. Külső egyensúlyi folyamatok	11
2. Pénzügyi piacok	13
2.1. Nemzetközi pénzpiacok	13
2.2. Hazai pénzpiaci mutatók alakulása.....	15
3. Hitelezési feltételek	16

1. Makrogazdaság

1.1. Nemzetközi makrogazdasági környezet

2024 első negyedében Kínában gyorsabb, az Egyesült Államokban enyhén lassabb, míg az Európai Unióban visszafogottabb ütemben növekedett a GDP éves összehasonlításban. A nemzetközi munkaerőpiaci folyamatok áprilisban is kedvezőek maradtak. Az eurozóna gazdasági hangulatindexe romlott. Áprilisban az éves alapú infláció az Egyesült Államokban 3,4 százalékra csökkent, míg Kínában 0,3 százalékra gyorsult. Az eurozóna inflációja éves összehasonlításban 2,4 százalékon alakult, míg a maginfláció 2,7 százalékra csökkent áprilisban.

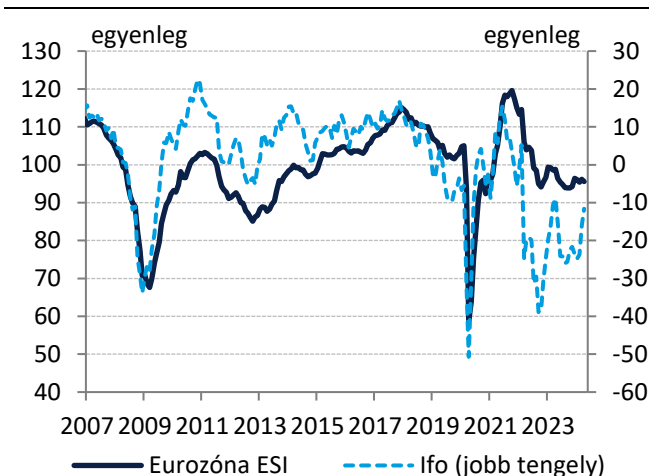
2024 első negyedében Kínában gyorsabb, az Egyesült Államokban enyhén lassabb, míg az Európai Unióban visszafogottabb ütemben növekedett a GDP éves összehasonlításban. Az Egyesült Államokban 3,0 százalékkal bővült a GDP éves alapon 2024 első negyedében, Kínában a tavalyi év végi 5,2-ről 5,3 százalékra emelkedett a GDP növekedése. Az EU előző negyedévi 0,2 százalékos növekedését 2024 első negyedében 0,4 százalékos bővülés követte, az eurozónában szintén 0,4 százalékkal emelkedett a GDP. A rendelkezésre álló 17 EU tagország első negyedévi adata alapján 11 országban növekedett a GDP éves alapon, legnagyobb mértékben Litvániában (+2,9 százalék), míg a legnagyobb csökkenést ebben a negyedévben is Írországból regisztrálták (-4,9 százalék). Legjelentősebb kereskedelmi partnerünk, Németország gazdasága 0,2 százalékkal zsugorodott. A régiós országok közül Csehországban (+0,4 százalék), Romániában (+1,8 százalék) és Szlovákiában (+2,7 százalék) egyaránt gyarapodott a GDP.

A havi ipari termelés volumene az eurozónában csökkent, az USA-ban stagnált, míg Kínában nőtt. A kiskereskedelmi forgalom volumene az eurozónában 0,7, az USA-ban 4,0, Kínában 3,1 százalékkal emelkedett.

Áprilisban az előző havi trendet folytatva Kínában emelkedett, míg az Egyesült Államokban és az eurozónában csökkent a feldolgozóipari Beszerzési Menedzser Index. Az USA-ban éppen a változatlanságot jelentő 50,0 pontos küszöbértéken alakult a mutató, míg az eurozónában elmaradt attól. Az index Kínában meghaladta a bővülést jelző határértéket. Az eurozóna gazdasági hangulatindexe (Economic Sentiment Indicator – ESI) áprilisban 0,7 ponttal romlott (1. ábra).

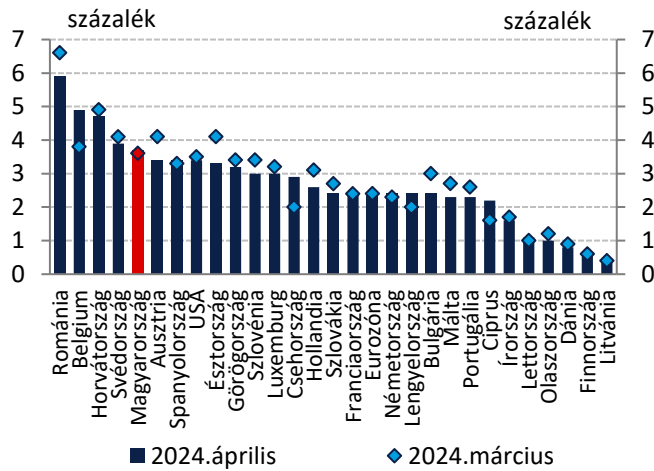
A nemzetközi munkaerőpiaci folyamatok áprilisban is jellemzően kedvezőek maradtak. Az Egyesült Államokban a munkanélküliségi ráta ugyan enyhén emelkedett, a márciusi 3,8 százalék után áprilisban 3,9 százalék volt, de ez az érték historikusan továbbra is alacsonynak számít. Az amerikai nem mezőgazdasági foglalkoztatottak száma 175 ezer fővel nőtt áprilisban, ami messze elmarad a várakozásoktól (240

1. ábra: Konjunktúraindikátorok alakulása felvevőpiacainkon



Forrás: Európai Bizottság, Ifo

2. ábra: A nemzetközi inflációs környezet alakulása



Megjegyzés: Eurozóna tagországok esetében HICP inflációs ráták.
 Forrás: Eurostat

ezer fő), és jelentős csökkenést jelent az előző hónaphoz képest (315 ezer fő). Az elmúlt hat hónapra visszatekintve ez a legalacsonyabb növekedési ütem. A munkanélküliségi ráta az eurozónában a februárhoz hasonlóan 6,5 százalékon alakult márciusban.

Az éves alapú infláció az Egyesült Államokban 3,4 százalékra csökkent áprilisban a márciusi 3,5 százalékot követően. **Kínában a fogyasztói árak a márciusi 0,1 százalékos emelkedést követően áprilisban 0,3 százalékkal nőttek éves alapon.** **Az eurozóna inflációja éves összehasonlításban 2,4 százalékon alakult,** míg a **maginfláció 2,7 százalékra csökkent áprilisban.** Az inflációs adat megegyezett az elemzői várakozásokkal, míg a maginfláció 0,1 százalékponttal a várakozások felett alakult.

Áprilisban a régiós országokban vegyesen alakult az infláció. Romániában 5,9 százalékra csökkent, míg Lengyelországban 2,4 és Csehországban 2,9 százalékra nőtt az infláció. A dezinfláció lelassult, áprilisban az EU 11 tagországában stagnált vagy emelkedett az infláció (2. ábra).

1.2. Hazai reál gazdasági folyamatok

A bruttó hazai termék 2024 első negyedében 1,1 százalékkal növekedett az előző év azonos időszakához viszonyítva. Az előző negyedévhez képest a gazdaság teljesítménye 0,8 százalékkal bővült. 2024. márciusban az ipari termelés volumene 10,4, az építőipari termelés volumene 6,3 százalékkal esett vissza éves összevetésben. A kiskereskedelmi forgalom volumene 4,2 százalékkal bővült éves alapon. 2024 márciusban az előzetes adatok szerint a külkereskedelmi termékforgalom egyenlege 1,5 milliárd eurós többletet mutatott. 2024 márciusában a 15-74 éves foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 746 ezer fő volt. A munkanélküliségi ráta 4,4 százalékon alakult márciusban.

1.2.1. Gazdasági növekedés

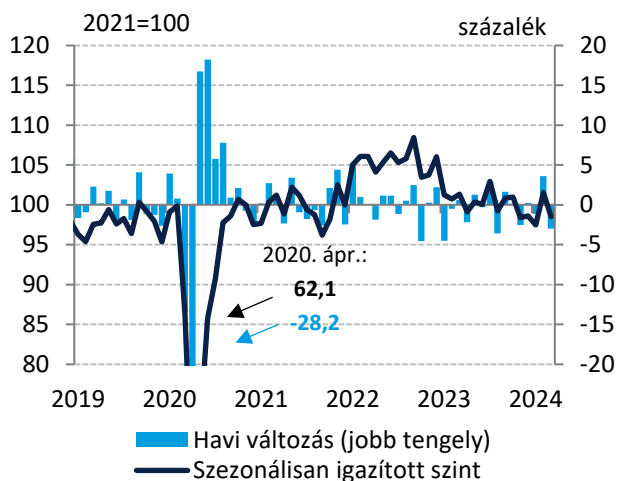
A bruttó hazai termék 2024 első negyedében 1,1 százalékkal növekedett az előző év azonos időszakához viszonyítva a KSH előzetes adatközlése szerint. A szezonálisan és naptárhatással kiigazított, valamint kiegyensúlyozott adatok alapján 1,7 százalékkal nőtt a kibocsátás éves alapon. Az eltérés azzal magyarázható, hogy az idei első negyedévben kettővel kevesebb munkanap volt, mint egy évvel ezelőtt. Az előző negyedévhez képest a gazdaság teljesítménye 0,8 százalékkal bővült. A KSH közleménye szerint a gazdasági teljesítmény növekedéséhez legnagyobb mértékben a piaci szolgáltatások, ezen belül főként az ingatlanügyletek és az információ, kommunikáció ágak járultak hozzá. A gazdasági növekedést ugyanakkor fékezte a nemzetgazdaság egészében nagy súlyt képviselő ipar hozzáadott értékének csökkenése.

2024. márciusban 10,4 százalékkal csökkent az ipari termelés volumene az előző év azonos időszakához képest.

A szezonálisan és naptárhatással igazított adatok alapján a visszaesés mértéke 2,9 százalékos volt 2023. márciushoz viszonyítva. A jelentős eltérést a nyers adathoz képest az okozza, hogy ebben a hónapban hárommal kevesebb munkanap volt, mint 2023 márciusában. Az ipari kibocsátás szintje márciusban 3,0 százalékkal maradt el a februári értéktől (3. ábra). Márciusban a bányászattól eltekintve minden feldolgozóipari alágakban csökkent a termelés volumene az előző év azonos hónapjához viszonyítva. A legnagyobb súlyú alágak közül a járműgyártásban, valamint a villamos berendezés gyártásában jelentős visszaesés következett be, míg az élelmiszer, ital és dohánytermék gyártása kevésbé csökkent.

Az építőipari termelés volumene 6,3 százalékkal csökkent 2024. márciusban éves összevetésben. Az épületek építése 10,0 százalékkal csökkent, míg az egyéb építmények építése 0,8 százalékkal emelkedett éves bázison. 2024. februárhoz viszonyítva 2,8 százalékkal alacsonyabb volt a teljes építőipari termelés a szezonálisan és munkanaphatással igazított adatok alapján. A megkötött új szerződések volumene 19,4 százalékkal emelkedett márciusban. Ezen belül az épületek építésére kötött szerződéseké 50,2 százalékkal magasabb, az egyéb építmények építésére vonatkozóké 23,3 százalékkal alacsonyabb volt az egy évvel korábbinál. Az építőipari

3. ábra: Az ipari termelés alakulása



Megjegyzés: 2024. januártól a szezonálisan igazított szint bázisa a 2021. évi havi adatok átlaga.

Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

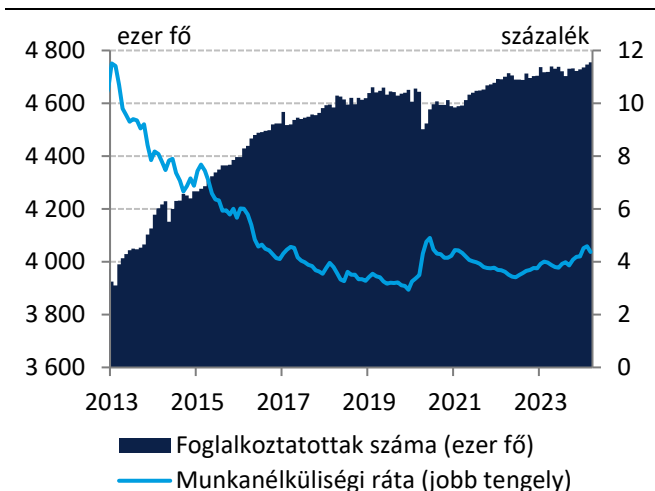
vállalkozások március végi szerződésállományának volumene 3,7 százalékkal volt alacsonyabb, mint az előző év azonos időszakában. Ezen belül az épületek építésére vonatkozó szerződéseké 0,7 százalékkal, az egyéb építményekre vonatkozóké 6,7 százalékkal elmaradt az előző év azonos időszakától.

2024. márciusban 4,2 százalékkal emelkedett a kiskereskedelmi forgalom volumene éves összehasonlításban, ezzel folytatódott a januárban kezdődött növekedés. Az üzemanyagforgalom nélkül számított kiskereskedelem a februári enyhe emelkedés után márciusban 4,3 százalékkal nőtt a naptárhatástól megtisztított adatok alapján. Az üzemanyag-töltő-állomások forgalmának éves volumene 3,3 százalékkal bővült. Márciusban 2,0 százalékkal magasabb volt a kiskereskedelmi forgalom februárhoz mérten. Az élelmiszer-kiskereskedelem 5,7 százalékkal emelkedett éves alapon márciusban. Emellett nőtt a csomagküldő (+4,2 százalék), a gyógyszer, gyógyászati termék, illatszer (+3,9 százalék), az iparcikk jellegű vegyes (+2,3 százalék) és a könyv, számítástechnika (+1,5 százalék) üzletek forgalma is. A textil, ruházat, lábbeli (-1,9 százalék), és a bűtor, műszakicikk, vasáru (-4,4 százalék) termékcsoportokban mérséklődtek az eladások.

2024 márciusában az előzetes adatok szerint a külkereskedelmi termékforgalom egyenlege 1,5 milliárd eurós többletet mutatott. Az előző hónaphoz képest 181 millió euróval romlott, míg az előző év azonos időszakához képest 512 millió euróval javult az egyenleg. Az áfarezidensekkel korrigált egyenleg 373 millió euróval alakult kedvezőbben, mint egy évvel ezelőtt, így 846 millió eurós többletet mutatott. Márciusban az áruexport euróban számolt értéke 14,8 százalékkal csökkent éves alapon. Az áruimport euróban kifejezett nominális értéke 19,8 százalékkal zsugorodott egy év alatt. A szezonálisan kiigazított adatok szerint az export 1,3 százalékkal, az import 0,7 százalékkal nőtt a februári szinthez képest.

A NAV online pénztárgépek inflációval korrigált forgalma márciusban 3,9 százalékkal volt magasabb az előző év azonos időszakához képest, ezzel február után újra pozitív tartományban alakult a forgalom. Az online pénztárgép adatok alapján a nominális forgalom 7,7 százalékkal növekedett éves összevetésben. Áprilisban a teherforgalom (+34,1 százalék) és a légi személyforgalom (+6,0 százalék) emelkedett, míg a közúti személyforgalom (-10,2 százalék) visszaesett. A villamosenergia-terhelés 6,5 százalékkal csökkent. A mozik látogatottsága 20,9 százalékkal mérséklődött, a vendéglátás forgalma 13,3 százalékkal növekedett. A „munkánélküli segély” kifejezésre történő Google-keresések száma nőtt áprilisban.

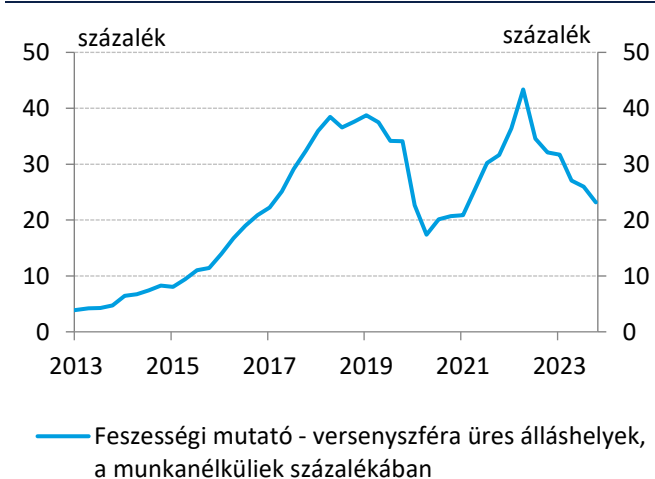
4. ábra: A foglalkoztatottak létszáma és a munkanélküliségi ráta



Megjegyzés: A foglalkoztatottak száma szezonálisan igazított adatok alapján.

Forrás: KSH

5. ábra: A munkaerőpiaci feszességi mutató alakulása



Megjegyzés: Szezonálisan igazított negyedéves adatok.

Forrás: KSH, MNB-számítás

1.2.2. Foglalkoztatás

A Munkaerő-felmérés adatai alapján 2024 márciusában a 15-74 éves foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 746 ezer fő volt, ami szezonálisan igazítva 9 ezer fővel több a februári értéknél. A 2024. január – márciusi időszakban a foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 725 ezer főt tett ki, ami 29 ezerrel több, mint az előző év azonos időszakában. Január – március átlagában az elsődleges munkaerőpiacon foglalkoztatottak száma 27 ezer fővel, a külföldi telephelyen dolgozók száma pedig 8 ezer fővel emelkedett, míg a közfoglalkoztatottak száma 6 ezer fővel csökkent az előző év azonos időszakához képest.

A munkanélküliek száma 217 ezer fő volt márciusban, ami 22 ezer fővel több, mint az előző év azonos időszakában. Így összességében a munkanélküliségi ráta 4,4 százalékon alakult (4. ábra). Márciusban a szezonálisan igazított adatok alapján a munkanélküliek száma 6 ezer fővel csökkent februárhoz képest. A Nemzeti Foglalkoztatási Szolgálat (NFSZ) nyers adatai alapján 2024 márciusában 236 ezer, áprilisban pedig 231 ezer regisztrált álláskereső volt Magyarországon. Ez az előző év azonos időszakához képest 8, illetve 5 ezer fős csökkenést jelent. A szezonálisan igazított adatok alapján 2024. áprilisban a regisztrált álláskeresők száma érdemben nem változott márciusához képest, de továbbra is alacsonyabb, mint a koronavírus járvány kitörése előtti hónapokban.

A munkaerőpiaci feszessége az elmúlt hónapokban enyhült (5. ábra). 2023 negyedik negyedévében a versenyszférában 49 ezer betöltetlen álláshely volt, ami 16,3 százalékkal kevesebb, mint az előző év azonos időszakában és 8,7 százalékos csökkenést jelent az előző negyedévi szinthez képest. A munkaerő-kereslet a feldolgozóiparban és a piaci szolgáltatások esetében is csökkent az előző negyedévhez képest. A feldolgozóiparban 2,6 ezerrel kevesebb üres álláshely volt, mint a harmadik negyedévben. A piaci szolgáltató szektorban 30,3 ezer üres álláshely volt 2023 negyedik negyedévében, ami 1,5 ezerrel alacsonyabb az előző negyedévi szintnél. Az állami szféra ágazataiban enyhén emelkedett a munkaerőkereslet az előző negyedévhez képest.

1.3. Infláció és bérek

2024 áprilisában a fogyasztói árak éves összevetésben 3,7 százalékkal emelkedtek. A maginfláció és az indirekt adóktól szűrt maginfláció csökkenése folytatódott, mindkét mutató 4,1 százalékra mérséklődött. A bejövő adat lényegében megfelelt az elemzői várakozásoknak. 2024 februárjában a rendszeres (prémium nélkül számított) átlagkeresetek a nemzetgazdaságban 14,4 százalékkal, míg a versenyszférában 13,2 százalékkal emelkedtek éves alapon.

6. ábra: Az átlagkeresetek dinamikája a versenyszférában



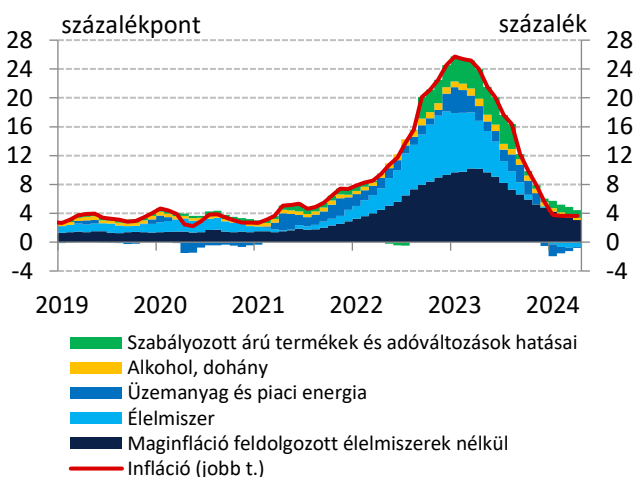
Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

1.3.1. Bérezés

2024 februárjában a nemzetgazdaság bruttó átlagkeresete 14,0, míg a versenyszféráé 12,8 százalékkal emelkedett az előző év azonos időszakához képest. A rendszeres (prémium nélkül számított) átlagkeresetek a nemzetgazdaságban 14,4 százalékkal, a versenyszférában pedig 13,2 százalékkal emelkedtek éves alapon. A rendszeres kereset havi alapon 0,1 százalékkal emelkedett, ami elmarad a tavalyi mértéktől, ám a historikus érték közelében alakul. A prémiumkifizetések mértéke 6 százaléka volt a rendszeres kereseteknek, ami elmarad a korábbi évektől.

A szezonálisan igazított adatok alapján a versenyszférában a bruttó átlagkereset éves dinamikája gyorsult, a rendszeres átlagkereseté pedig lassult az előző hónaphoz képest (6. ábra). A versenyszférán belül a feldolgozóipar bérdinamikája meghaladta a piaci szolgáltatásokét. A feldolgozóiparban a nyers adatok alapján az előző év azonos időszakához képest 13,5 százalékkal voltak magasabbak a bérek februárban. A piaci szolgáltatások körében 12,1 százalékos növekedést regisztrált a KSH. A nemzetgazdasági ágazatok közül az építőiparban 16,2, a turizmusban 14,3, míg a kereskedelemben 11,8 százalékkal nőttek a bérek az előző év azonos időszakához képest.

7. ábra: Az infláció dekompozíciója

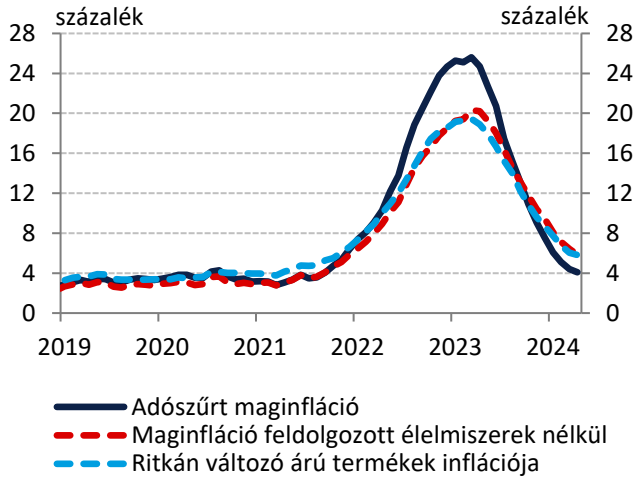


Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

1.3.2. Inflációs folyamatok

2024 áprilisában a fogyasztói árak éves összevetésben 3,7 százalékkal emelkedtek (7. ábra). A maginfláció és az indirekt adóktól szűrt maginfláció csökkenése folytatódott, mindkét mutató 4,1 százalékra mérséklődött. Havi bázison a teljes fogyasztói kosár esetében 0,7, a maginfláció esetében 0,8 százalékos áremelkedés volt megfigyelhető. Az éves bázisú fogyasztóiár-index 0,1 százalékponttal emelkedett az előző hónaphoz képest. Az üzemanyagok (+0,3 százalékpont) és élelmiszerek (+0,2 százalékpont) járultak hozzá az infláció emelkedéséhez, melyet részben ellensúlyozott az iparcikkek (-0,3 százalékpont) inflációt csökkentő hatása. Az éves bázisú maginfláció 0,3 százalékponttal csökkent, amelyen belül az iparcikkek támogatták a dezinflációt. Az iparcikkek éves inflációja 1,7 százalékra csökkent, míg a piaci szolgáltatások éves bázisú árindexe változatlanul 10,2 százalékon alakult. Az élelmiszereken belül a feldolgozatlan élelmiszerek ára 0,7, a

8. ábra: Inflációs alapmutatók alakulása



Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

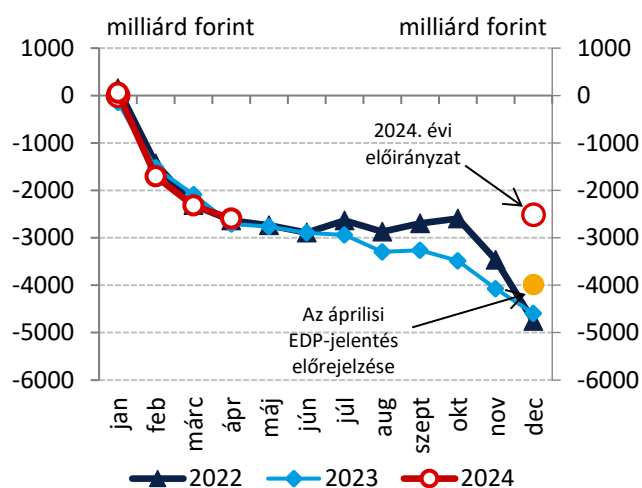
feldolgozott élelmiszereké 2,9 százalékkal csökkent éves összevetésben. Az üzemanyagok inflációja éves bázison 6,6 százalékon alakult. A szabályozott árú termékek és szolgáltatások éves árindexe 3,2 százalék volt. A bejövő adat megfelelt az elemzői várakozásoknak. A medián 3,7 százalék volt, a várakozások 3,5 és 4,0 százalék között szóródtak.

Az MNB tartósabb inflációs tendenciákat megragadó éves bázison számított mutatói mérséklődtek áprilisban. A ritkán változó árú termékek inflációja 0,3 százalékponttal, a feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció éves áremelkedése 0,5 százalékponttal csökkent az előző hónaphoz képest (8. ábra).

1.4. Költségvetési és külső egyensúlyi folyamatok

Az államháztartás központi alrendszere áprilisban 276 milliárd forintos hiánnyal zárt, ami 344 milliárd forinttal kedvezőbb az egy évvel ezelőtti negyedik havi deficitnél. 2024 márciusban a folyó fizetési mérleg többlete 1041 millió eurót tett ki. A folyó fizetési mérleg havi egyenlege az előző hónap után ismét rekordszintet ért el, ami mögött főként az áru egyenleg és a viszonzatlan folyó átutalás magas többlete állt.

9. ábra: Az állami költségvetés évkezdettől kumulált pénzforgalmi egyenlege



Forrás: 2024. évi költségvetési törvény, Magyar Államkincstár, KSH

1.4.1. Költségvetési folyamatok

Az államháztartás központi alrendszere áprilisban 276 milliárd forintos hiánnyal zárt, ami 344 milliárd forinttal kedvezőbb az egy évvel ezelőtti negyedik havi deficitnél. Ezzel az évkezdettől kumulált hiány 2597 milliárd forintra nőtt április végére (9. ábra).

A központi alrendszer bevételei áprilisban 228 milliárd forinttal nőttek éves alapon, amelyet elsősorban a munkát terhelő adók és járulékok 143 milliárd forintos emelkedése, a 28 milliárd forinttal magasabb áfabevételek, valamint az 57 milliárd forinttal magasabb gépjárműadó-bevételek okoztak.

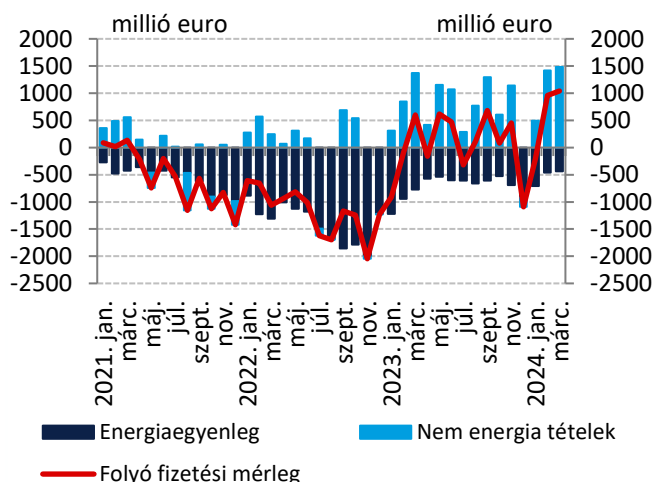
A költségvetési kiadások áprilisban 116 milliárd forinttal lettek alacsonyabbak az előző év azonos időszaki értékénél. A mérséklődés elsősorban az állami közlekedési és közüzemi szolgáltatások kiadásainak 198 milliárd forintos, valamint az uniós programok kiadásainak 216 milliárd forintos csökkenésének következménye. Az alacsonyabb kiadásokat részben ellensúlyozta, hogy a gyógyító-megelőző ellátások közel 100 milliárd forinttal, valamint a nyugdíjkiadások mintegy 50 milliárd forinttal magasabbak voltak a tavalyi áprilisihoz képest.

1.4.2. Külső egyensúlyi folyamatok

2024 márciusban a folyó fizetési mérleg többlete 1041 millió eurót, a külső finanszírozási képesség 1181 millió eurót tett ki (10. ábra). A folyó fizetési mérleg havi egyenlege az előző hónap után ismét rekordszintet ért el, ami mögött főként az áru egyenleg és a viszonzatlan folyó átutalás magas többlete állt. Az export éves alapon vett csökkenését – ami elsősorban a visszafogott európai konjunktúra és a kevesebb idei márciusi munkanap eredménye – továbbra is meghaladta az import – alacsonyabb energiaárak által is támogatott – visszaesése. Márciusban a szolgáltatásegyenleg többlete az egy évvel korábbi szint közelében maradt, míg a jövedelemegyenleg hiánya a februári szinthez képest enyhén emelkedett. A transzferegyenleg – az EU-s források növekedése mellett – szintén emelkedett.

A pénzügyi mérleg adatai alapján márciusban a nettó külső adósság jelentős mérséklődése mellett a nettó közvetlentőke befektetések növekedtek. A nettó FDI-beáramlás 0,7 milliárd eurót megközelítő értéke mögött a

10. ábra: A folyó fizetési mérleg és az energiaegyenleg alakulása



Megjegyzés: Az energiaegyenleg utolsó havi értéke becslés. Forrás: MNB, KSH

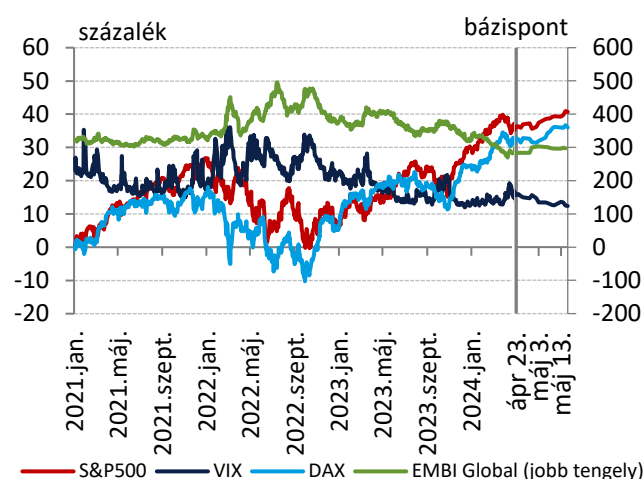
külföldiek magyarországi befektetéseknek magas szintje állt. A nettó külső adósság tranzakcióból eredő 1,8 milliárd eurós mérséklődése nagyobb részben a bankrendszerhez, kisebb részben a vállalatokhoz kötődött.

2. Pénzügyi piacok

2.1. Nemzetközi pénzügyi piacok

A nemzetközi kockázatvállalási hajlandóság javult az áprilisi kamatdöntés óta a meghatározó jegybankok jövőbeli kamatpolitikájával kapcsolatos bizonytalanság csökkenésével párhuzamosan. A fejlett piaci részvényindexek emelkedtek, a hosszú lejáratú állampapírok hozama vegyesen alakult, a kompozit feltörekvő piaci kötvényfelár pedig nőtt.

11. ábra: Fejlett piaci részvényindexek, a VIX index, illetve az EMBI Global mutató alakulása



Megjegyzés: A részvényindexek (S&P500 és DAX) 2021. év elejéhez normálva.

Forrás: Bloomberg

A nemzetközi kockázatvállalási hajlandóság javult az áprilisi kamatdöntés óta a meghatározó jegybankok jövőbeli kamatpolitikájával kapcsolatos bizonytalanság csökkenésével párhuzamosan. A kockázati indikátorok közül az amerikai részvénypiaci volatilitást mérő VIX index 3 százalékponttal csökkent. A feltörekvő piaci kötvényfelárakat megragadó EMBI index azonban emelkedett (11. ábra).

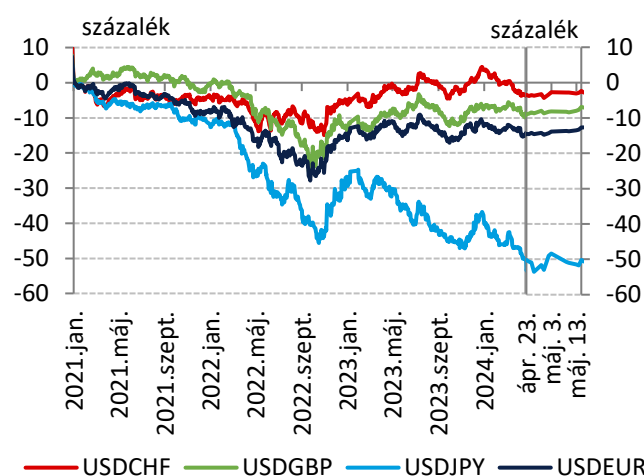
A fejlett és feltörekvő piaci tőzsdeindexek emelkedtek az időszak során. A vezető amerikai tőzsdeindexek 3-4 százalékkal, az európaiak pedig 1-3 százalékkal nőttek. Az ázsiai indexek közül a japán Nikkei 2 százalékkal került feljebb, a kínai indexek pedig 4-13 százalékkal emelkedtek. A feltörekvő piaci tőzsdék alakulását tükröző MSCI index 5 százalékkal nőtt.

A dollár kismértékben gyengült a főbb devizákkal szemben (12. ábra). A dollár az euróval, a svájci frankkal és a brit fonttal szemben 1 százalékkal gyengült, míg a japán jenhez képest nagy volatilitás mellett 0,5 százalékkal erősödött.

A fejlett piaci hosszú hozamok vegyesen alakultak az előző kamatdöntés óta (13. ábra). Az amerikai tízéves hozam az előző kamatdöntés óta 10 bázisponttal csökkent, míg a német hosszú hozam 2 bázisponttal nőtt. A régiós országok tízéves állampapírhozamai csökkentek: a magyar 20, a cseh és lengyel 15, a román pedig 5 bázisponttal mérséklődött.

Az olajárak mérséklődtek, míg az európai gázárak stagnáltak. A Brent és a WTI olaj ára egyaránt 7,5 százalékkal csökkent, 83 és 79 dollár közelébe. Az európai gázárak 30 euro/MWh közelében alakultak (14. ábra). A Dow Jones kompozit nyersanyagpiaci indexe 0,8 százalékkal emelkedett az időszak során. Az emelkedést nagyrészt az ipari fémek drágulása magyarázza. A mezőgazdasági termékek ára vegyesen alakult.

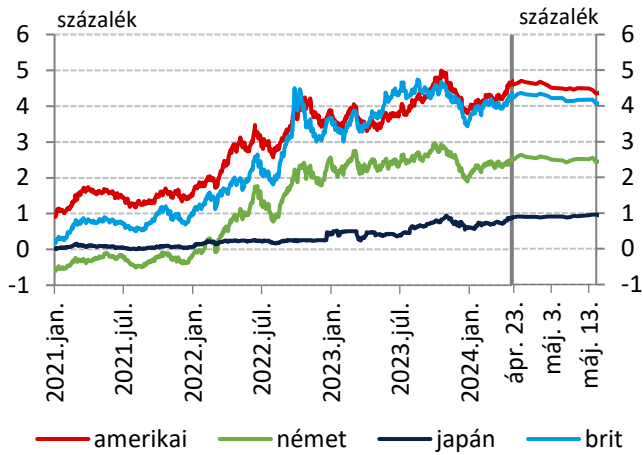
12. ábra: Fejlett piaci devizaárfolyamok alakulása 2021. január első kereskedési napjához képest



Megjegyzés: A pozitív értékek a változó (második) deviza erősödését jelentik.

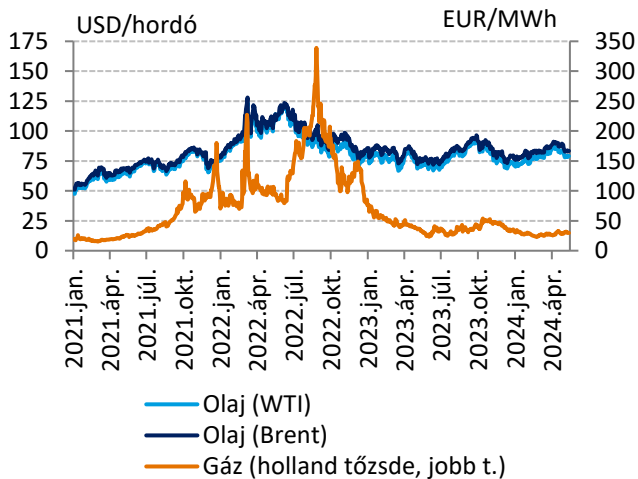
Forrás: Bloomberg

13. ábra: Fejlett országok hosszú hozamainak alakulása



Forrás: Bloomberg

14. ábra: Az olaj és a gáz világgpiaci árának alakulása 2021. január óta

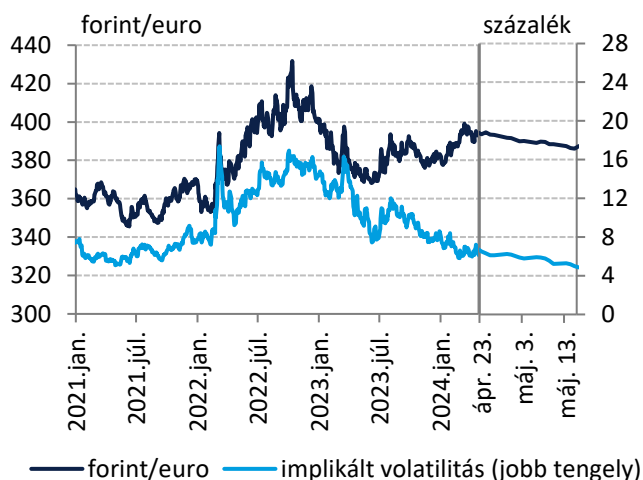


Forrás: Bloomberg

2.2. Hazai pénzügyi mutatók alakulása

A forint az áprilisi kamatdöntés óta erősödött az euróval szemben. Az állampapírpiazi hozamgörbe lejjebb tolódott. A 3 hónapos BUBOR 29 bázisponttal 7,36 százalékra csökkent.

15. ábra: A forint/euro árfolyam és az árfolyamvárakozások implikált volatilitása



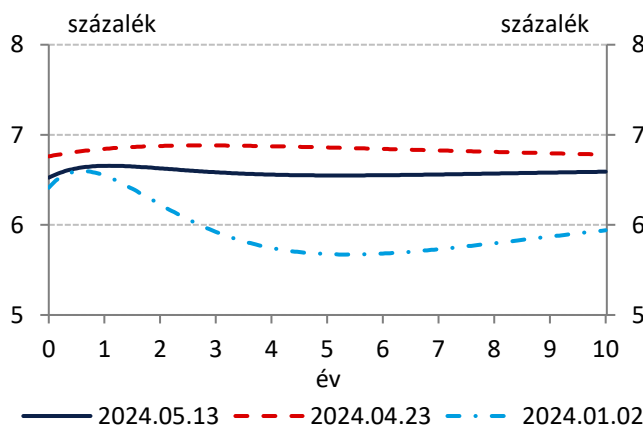
Forrás: Bloomberg

A forint az áprilisi kamatdöntés óta erősödött az euróval szemben (15. ábra). Az áprilisi kamatdöntés napján, a döntést követően a forint enyhe mértékben, 0,3 százalékkal erősödött. Ezt követően folyamatosan és alacsony volatilitás mellett erősödött tovább a forint egészen az időszak végéig, így az EUR/HUF jegyzése elérte a 387-es szintet, amely összességében 1,7 százalékos erősödést jelent. A kedvező nemzetközi befektetői hangulat mellett segítették a forint erősödését a várakozásoknak megfelelően alakuló hazai áprilisi inflációs és az erős kiskereskedelmi adatok is. A régiós devizák ezen időszak alatt szintén jellemzően erősödtek: a cseh korona 1,6 százalékkal, míg a lengyel zloty 0,6 százalékkal értékelődött fel. A román lej stabilan alakult az euróval szemben.

A monetáris transzmisszió szempontjából lényeges 3 hónapos BUBOR az előző kamatdöntés óta 29 bázisponttal 7,36 százalékra csökkent.

Az állampapírpiazi hozamgörbe teljes szakasza lejjebb tolódott az előző kamatdöntés óta (16. ábra). A hozamgörbe éven belüli szakasza 20-25 bázisponttal került lejjebb, míg az éven túli szakasza 5-30 bázisponttal mérséklődött.

16. ábra: Az azonnali állampapír-hozamgörbe elmozdulása



Forrás: Bloomberg

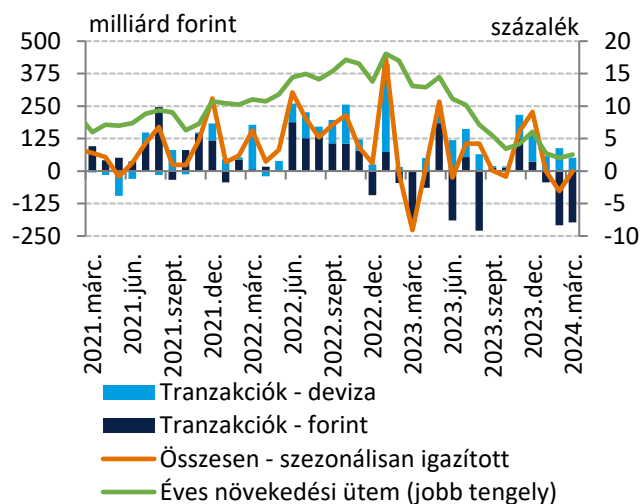
Az előző kamatdöntés óta mind a diszkontkincstárjegy-aukciókon, mind az államkötvény-aukciókon erős volt a kereslet. A vizsgált időszak során az ÁKK majdnem mindegyik diszkontkincstárjegy és államkötvény aukción az előzetesen meghirdetett mennyiség felett fogadott el ajánlatot.

A külföldiek forint állampapír-állománya csökkent. A nem rezidensek kezében lévő állomány 105 milliárd forinttal 6810 milliárd forintra mérséklődött. A külföldiek által tartott forint állampapírok piaci aránya így 18,9 százalékon alakult.

3. Hitelezési feltételek

2024 márciusában a vállalati hitelállomány mérséklődött, míg a lakossági hitelállomány bővült. A vállalati forinthitelek simított kamatfelára az előző hónaphoz képest emelkedett.

17. ábra: Nem-pénzügyi vállalatok nettó hitelfelvétele

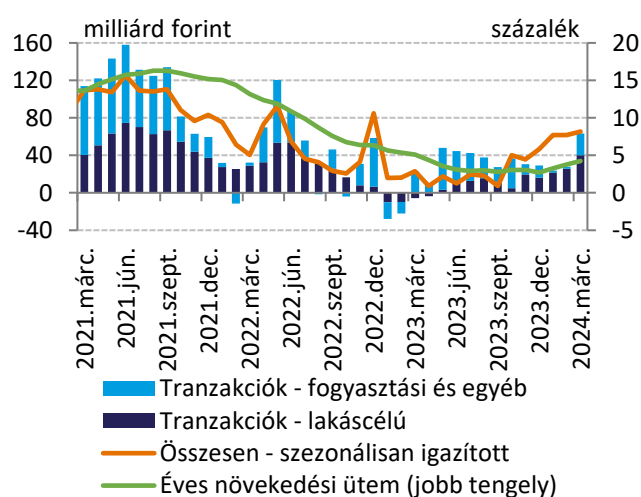


Forrás: MNB

A vállalati hitelállomány 2024 márciusában 147 milliárd forinttal mérséklődött a forinthitelek 198 milliárd forintos csökkenésének és a devizahitelek 51 milliárd forintos emelkedésének következtében (17. ábra). A hitelállomány éves növekedési üteme ezzel a februári 2,0 százalékról 2,5 százalékra gyorsult. A hitelintézetek a hónap során 155 milliárd forint összegben bocsátottak ki új, nem folyószámla-jellegű hitelszerződéseket, amely a tavalyi év azonos – Baross Gábor Újraiparosítási Hitelprogram intenzív szerződéskötési időszakával érintett – periódushoz képest 49 százalékkal alacsonyabb volumen.

Márciusban a lakossági hitelállomány 63 milliárd forinttal bővült a tranzakciók eredőjeként, ezzel az állomány éves növekedési üteme februárhoz képest 0,4 százalékponttal emelkedve 4,2 százalékot ért el (18. ábra). A lakossági új hitelszerződések 196 milliárd forintos volumene az alacsony bázis következtében 56 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakában regisztrált értéket, az újonnan kihelyezett lakáshitelek volumene pedig éves összehasonlításban 136 százalékkal emelkedett a tavaly márciusi alacsony szinthez képest. A januártól elérhető CSOK Plusz programban mintegy 1000 darab szerződéskötés történt márciusban, 23 milliárd forint értékben, így a termék a lakáshitel-kibocsátás 23 százalékát adta a hónapban.

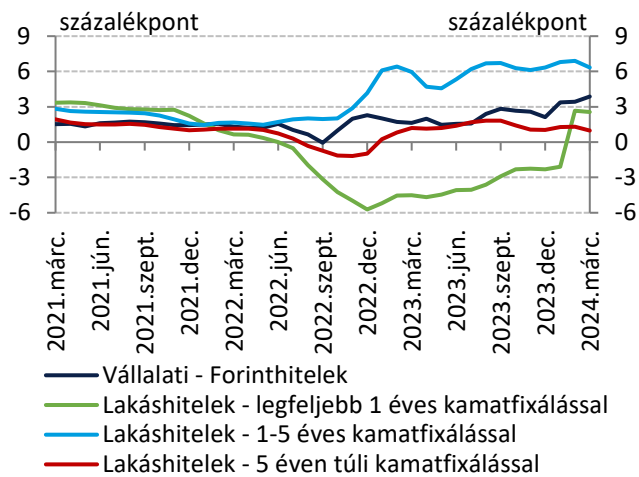
18. ábra: Háztartások nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB

A vállalati forinthitelek simított kamatfelára az előző hónaphoz képest 43 bázisponttal emelkedett, így 3,87 százalékpontot tett ki 2024 márciusában (19. ábra). A lakáshitelek esetében az 5 éven túli kamatfixált termékek felára 32 bázisponttal csökkent, így 0,98 százalékpontot tett ki a vizsgált időszak végén.

19. ábra: A vállalati és háztartási hitelfelárok alakulása



Megjegyzés: A háztartási hitelek esetében THM-alapú simított felárok, amelyek a hitel kibocsátásával azonos hónap átlagos referenciakamataiból kerültek kiszámításra. A vállalati forinthitelek, illetve a változó vagy legfeljebb 1 évig fixált kamatozású lakáscélú hitelek esetében a 3 hónapos BUBOR, míg az éven túl fixált lakáshitelek esetében a megfelelő IRS feletti felár.

Forrás: MNB